

Viikkoraportti

Tällä viikolla:

- Markkinoilla toiveikkuutta tulitauosta
- Tuloskausi käynnistyy

Markkinoilla toiveikkuutta tulitauosta

Pääsiäisviikolla osakemarkkinoiden kehitystä leimasivat kurssiheilunta ja selvästi otsikkovetoinen kaupankäynti, mutta tuotoissa ponnistettiin kuitenkin plussalle. Lähi-idän geopolittinen tilanne ja raakaöljyn hinnannousu 110 dollarin tuntumaan painoivat sijoittajien riskinottohalua. Samanaikaisesti markkinoita tukivat toiveet tulitauosta, kausiluonteinen huhtikuun vahva perusvire, lähestyvä tuloskausi sekä luottamus tekoälyinvestointien tukemaan talouskasvuun.

Aiheesta lisää sivulla 3.

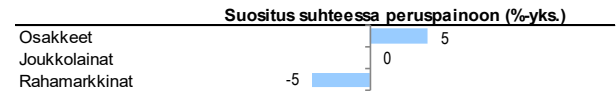
Tuloskausi käynnistyy

Miten Iranin sota on vaikuttanut yritysten kasvuun, kannattavuuteen ja tulevaisuuden näkymiin? Tästä saadaan pian tarkempaa tietoa, kun ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi käynnistyy. Tulokasvun odotetaan olleen vahvaa Yhdysvalloissa, kun taas Eurooppaan ennustetaan maltillisempaa kasvua. Loppuvuoden osalta tulosenusteet ovat varsin korkealla.

Aiheesta lisää sivulla 7.

Sijoitussuosituksia tarkemmin sivulla 9.

Omaisuuslajisuositukset



Omaisuuslajien tuottoja

Osakemarkkinat, EUR	1 vko	1 kk	2026	12kk
Maailma	3,2%	-1,4%	0,5%	26,5%
Maailma, paik valuutta	3,7%	-1,3%	-0,7%	32,3%
Pohjoismaat	2,8%	-0,9%	1,3%	19,1%
Suomi	2,7%	1,4%	5,1%	41,5%
Pohjois-Amerikka	3,6%	-1,4%	-1,3%	26,3%
Eurooppa	2,8%	0,1%	1,6%	23,7%
Japani	2,0%	-2,3%	7,2%	30,2%
Kehittyvät markkinat	2,0%	-2,7%	5,5%	30,4%
Kaukoita	1,6%	-3,8%	4,7%	28,6%
Kiina	0,2%	-3,3%	-6,2%	1,8%
Intia	4,2%	-7,1%	-12,6%	-10,0%
Itä-Eurooppa	5,3%	3,7%	6,7%	42,2%
Latinalainen Amerikka	4,1%	5,9%	18,5%	59,2%

Raaka-aineet (USA:n dollareissa)

Raakaöljy	-3,5%	17,5%	78,9%	64,5%
Kulta	2,9%	-9,3%	7,8%	53,2%

Valuutat (vieraan valuutan muutos euroon nähden)

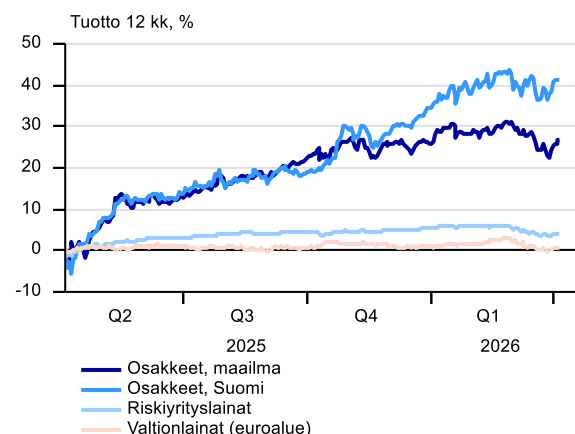
EUR/USD	-0,7%	0,3%	1,7%	-4,8%
EUR/JPY	-0,9%	-1,1%	-0,2%	-13,3%

Korkomarkkinat (euroissa, valuuttakurssisuoja)

Euroalueen valtionlainat	0,6%	-0,8%	-0,4%	0,7%
Euroalueen yrityslainat	0,5%	-0,8%	-0,6%	2,4%
Riskiyrityslainat	1,0%	-0,6%	-0,5%	6,3%
Kehittyvät korkomarkkinat	0,9%	-1,6%	-0,7%	11,9%
Rahamarkkinat	0,1%	0,2%	0,6%	2,3%

Viimeinen havainto: 6.4.2026

Katso video: Tuloskausi käynnistyy



Markkinoilla toiveikkuutta tulitauosta

Pääsiäisviikolla osakemarkkinoiden kehitystä leimasivat kurssiheilunta ja selvästi otsikkovetoinen kaupankäynti, mutta tuotoissa ponnistettiin kuitenkin plussalle. Lähi-idän geopolitiittinen tilanne ja raakaöljyn hinnannousu 110 dollarin tuntumaan painoivat sijoittajien riskinottohalua. Samanaikaisesti markkinoita tukivat toiveet tulitauosta, kausiluonteinen huhtikuun vahva perusvire, lähestyvä tuloskausi sekä luottamus tekoälyinvestointien tukemaan talouskasvuun.

Pääsiäisviikolla isoja heilahduksia

Pääsiäisviikko oli kansainvälisillä osakemarkkinoilla ailahteleva, mutta samalla tuottojen puolesta plusmerkkinen. Markkinat liikkuiivat voimakkaasti päiväkohtaisesti, ja tunnelmaa hallitsivat erityisesti geopolitiittiset otsikot sekä raakaöljyn nopea hinnannousu. Korkea energian hinta kasvattaa sijoittajien huolia inflaation kiihtymisestä ja stagflaation riskistä. Viikon aikana nähtiin kuitenkin myös nopeita helpotusliikkeitä. Markkinat reagoivat herkästi uutisiin mahdollisista neuvotteluista ja diplomaattisista avauksista, mikä toi kursseille lyhytaikaisia nousuja epävarmuuden keskellä. Viimeisimmät uutiset Yhdysvaltain ja Iranin mahdollisesta tulitauosta tukivat eilen New Yorkin osakemarkkinoita.

Saman aikaisesti sijoittajat valmistautuivat myös uuteen vuosineljännekseen ja lähestyvään tuloskauteen. Huhtikuun alku on historiallisesti ollut osakemarkkinoille suotuisa ajankohta, ja kausiluonteinen "huhtikuuilmiö" yhdessä vahvojen tuloodotusten kanssa tarjoaa markkinoille hieman vastapainoa geopolitiikasta aiheutuville huolille.

Maaliskuu meni markkinoilla mollissa

Maaliskuu oli kansainvälisillä osakemarkkinoilla selvästi heikko. Kansainvälisten osakkeiden tuotto oli euroissa mitattuna -4,8 prosenttia, mutta kehitys vaihteli merkittävästi alueittain ja sektoreittain. Pohjois-Amerikan osakemarkkinat tarjosivat suhteellista suojaa epävarmuuden keskellä, ja MSCI North America -indeksi laski euroissa vain noin 2,6 prosenttia. Yhdysvaltain osakemarkkinoita tuki dollarin vahvistuminen suhteessa euroon sekä suurten, laadukkaiden teknologiayhtiöiden kyky kestää markkinapaineita muuta maailmaa paremmin.

Euroopassa maaliskuu oli huomattavasti vaikeampi. Eurooppalaiset osakkeet laskivat noin 7,6

prosenttia, kun kohonneet energiakustannukset ja heikentyneet suhdannenäkymät painoivat erityisesti teollisuus- ja perusteollisuusyhtiöitä. Kehittyvillä markkinoilla lasku oli vielä jyrkempää, -10,9 prosenttia, kun nousevat korko-odotukset ja vahva dollari heikensivät sijoittajien riskinottohalua.

Helsingin pörssi selvisi maaliskuusta monia muita eurooppalaisia markkinoita paremmin. Painorajoitettu Cap-indeksi laski 3,9 prosenttia, ja kehitystä tuki erityisesti Nesteen vahva kurssinousu energiemarkkinoiden myötätulessa. Nesteen osake nousi kuukauden aikana yli 20 prosenttia tehden siitä yhden alkuvuoden parhaiten tuottaneista kotimaisista suuryhtiöistä samaan aikaan, kun syklisen teollisuusyhtiöiden kurssit olivat selvässä paineessa.

Toimialatasolla maaliskuu korosti voimakasta hajontaa. Energiasektori oli kuukauden selvä voittaja, ja maailman osakeindeksin energiayhtiöt nousivat 13,2 prosenttia raakaöljyn ja maakaasun hinnan voimakkaan nousun tukemina. Sen sijaan heikoimmin pärjäsivät perusteollisuus (-9,4 prosenttia) ja teollisuussektori (-8,5 prosenttia). Huoli globaalien kasvun hidastumisesta ja kustannuspaineiden noususta kohdistui erityisesti näihin syklisiin toimialoihin.

Pidä salkku sijoitettuna

Viime viikkojen voimakas markkinaheilunta muistuttaa sijoittajia jälleen yksittäisten pörssipäivien merkityksestä ja maltin roolista tuottojen kerryttämisessä. Viime tiistaina New Yorkin osakemarkkinat nousivat poikkeuksellisen voimakkaasti, kun Nasdaq-indeksi nousi 3,8 prosenttia ja S&P 500 -indeksi 2,9 prosenttia yhden päivän aikana. Kyseessä oli harvinainen, tilastollisesti usean keskihajonnan suuruinen liike, joka syntyi nopeasti muuttuneiden geopolitiittisten odotusten seurauksena ja juuri sellaisessa markkinaympäristössä,

jossa sijoittajien tunnelma on ollut kaikkein epävarmin.

Pitkän aikavälin tarkastelussa osakemarkkinoiden kalenterivuoden tuotot syntyvät usein vain muutamien poikkeuksellisen vahvojen pörssipäivien aikana. Näiden tarkastelujen mukaan merkittävä osa tuotosta kertyy tyypillisesti noin 10–40 parhaan pörssipäivän perusteella, kun taas suurin osa kaupankäyntipäivistä on tuoton kannalta selvästi vähäpätöisempiä. Näitä yksittäisiä vahvoja päiviä ei käytännössä ole mahdollista ennustaa etukäteen, ja ne osuvat usein ajanjaksoihin, jolloin markkinat ovat kaikkein levottomimmat ja uutisvirta synkimillään.

Osakemarkkinoiden parhaat ja heikoimmat päivät siis kasaantuvat usein samoihin ajanjaksoihin. Voimakkaat nousut tapahtuvat harvoin rauhallisessa nousumarkkinassa, vaan tyypillisesti kriisien ja paniikin keskellä, usein pian rajujen laskupäivien jälkeen. Tämä tarkoittaa, että sijoittaja, joka vetäytyy markkinoilta epävarmuuden kasvaessa odottaakseen tilanteen ”selkiytymistä”, on suuressa riskissä jäädä paitsi suurimmista nousupäivistä, joilla on valtava merkitys pitkän aikavälin tuottojen kertymisessä.

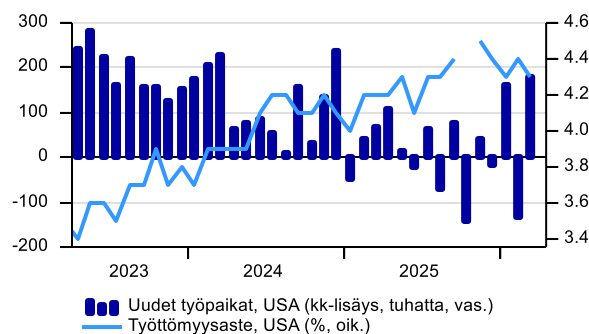
Sijoittajan näkökulmasta viime viikonkin keskeinen opetus on selvä eli yksittäisiä markkinapäiviä ei pidä yrittää ajoittaa eikä lyhyen aikavälin heiluntaa pidä päästää ohjaamaan sijoituspäätöksiä. Pitkäjänteinen mukanaolo markkinoilla, hajautus ja kurinalaisuus ovat historiallisesti osoittautuneet tehokkaimmiksi keinoiksi saavuttaa kunnollisia tuottoja, jotka syntyvät salkussa korkoa korolle -ilmiön seurauksena.

USA:sta vahvat työpaikkaluvut

Yhdysvalloissa saatiin hyviä talouslukuja viime viikolla. Yhdysvaltain työmarkkinat vahvistuivat selvästi maaliskuussa ja talouteen syntyi 178 000 uutta työpaikkaa, mikä ylitti selvästi markkinoiden 60 000 odotuksen ja oli suurin lisäys sitten joulukuun 2024. Helmikuun heikkoa lukua korjattiin alaspäin, mutta taustalla vaikuttanut terveydenhuoltoalan lakko selittää osan aiemmasta heikkoudesta. Työpaikkojen lisäys painottui vahvasti palvelualoille, erityisesti terveydenhuoltoon, rakentamiseen sekä kuljetukseen ja varastointiin, kun taas julkisen sektorin työllisyys jatkoi laskuaan.

Työttömyysaste laski maaliskuussa 4,3 prosenttiin edelliskuukauden 4,4 prosentista alittaen markkinoiden odotukset. Työttömien määrä väheni

selvästi, mutta samalla työvoiman osallistumisaste laski 61,9 prosenttiin, mikä osaltaan vaikutti työttömyysasteen kehitykseen.



Palkkakehitys jatkui maltillisena. Keskimääräiset tuntiansiot nousivat vuositasolla 3,5 prosenttia, mikä jäi alle markkinoiden 3,7 prosentin odotuksen ja viittaa palkkapaineiden asteittaiseen hellittämiseen. Tämä tukee näkemystä siitä, että työmarkkinoiden jäähtyminen tapahtuu hallitusti ilman äkillistä heikkenemistä. Samalla yksityisen sektorin työpaikkojen kasvu oli vahvaa, kun yksityisiä työpaikkoja syntyi 186 000 eli selvästi ennusteita enemmän.

Viime viikolla julkaistut viikoittaiset työttömyyskorvaushakemukset laskivat 202 000:een, selvästi odotuksia alemmalle tasolle ja lähelle kahden vuoden pohjalukemia, mikä kertoo irtisanomisten pysyneen vähäisinä. Sen sijaan avoimien työpaikkojen määrä laski helmikuussa 6,88 miljoonaan, jään hieman alle ennusteiden ja jatkaen laskutrendiä, mikä viittaa kysynnän maltillistumiseen työmarkkinoilla.

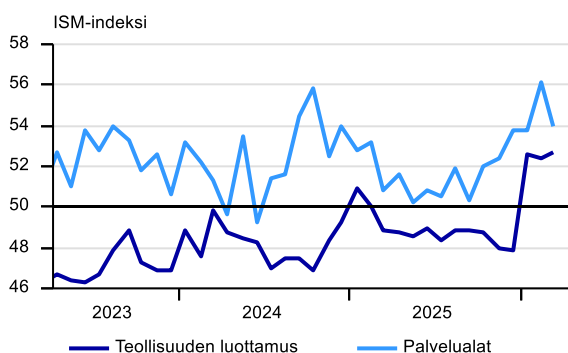
Kokonaisuutena Yhdysvaltain työmarkkinoiden tilanne on edelleen hyvä, mutta pientä jäähtymistä on havaittavissa. Vahva työllisyys tukee kotimaista kysyntää, kun taas avoimien työpaikkojen väheneminen ja maltillistuva palkkakehitys helpottavat inflaatiopaineita. Tällä on merkitystä, kun markkinoilla arvioidaan keskuspankin rahapolitiikan näkyviä ja talouden pehmeän laskun mahdollisuuksia.

Yhdysvaltain vähittäismyynti kasvoi helmikuussa 0,6 prosenttia edelliskuukaudesta, mikä ylitti markkinoiden 0,5 prosentin odotuksen ja oli vahvin luku seitsemään kuukauteen. Kulutuksen elpyminen oli laaja-alaista, ja erityisesti tavarakauppa tuki

kasvua, mikä vahvistaa käsitystä kotimaisen kysynnän kestävyyydestä.

USA:n teollisuusyritysten näkymät piristyivät

Teollisuusyritysten näkymiä luotaava ISM-indeksi nousi maaliskuussa 52,7 pisteeseen ylittäen sekä edelliskuukauden tason että markkinoiden ennusteet. Lukema oli korkein sitten elokuun 2022 ja kertoo teollisen aktiviteetin piristymisestä. ISM-indeksin kasvuraja on lukemassa 50. Hintapaineet kuitenkin kiihtyivät voimakkaasti, kun ISM:n hintakomponentti nousi 78,3 pisteeseen, korkeimmalle tasolle sitten kesän 2022. Kommenttien perusteella Lähi-idän konfliktin sekä kauppapoliittisen epävarmuuden vaikutukset alkoivat näkyä yritysten kustannusrakenteessa.



Yhdysvaltain palveluyritysten näkymät heikkenivät maltillisesti maaliskuussa, mutta aktiviteetti säilyi edelleen selvästi kasvun puolella. Palvelusektorin ISM-indeksi laski 54,0 pisteeseen helmikuun 56,1 pisteestä jääden alle markkinoiden odotusten. Helmikuun lukema oli ollut korkein sitten elokuun 2022, joten maaliskuun lasku viittaa ennemmin kasvuvauhdin pieneen hidastumiseen kuin suhdannekuvan heikkenemiseen. Yritysten raportoima liiketoiminta-aktiivisuus vaimeni selvästi, ja työllisyyskomponentti painui ensimmäistä kertaa neljään kuukauteen supistumisen puolelle.

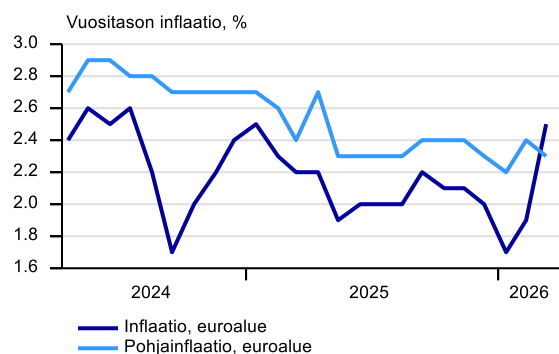
Hintapaineet voimistuvat myös palvelusektorilla ja ISM:n hintakomponentti nousi 70,7 pisteeseen, korkeimmalle tasolle sitten lokakuun 2022, heijastellen erityisesti energian ja polttoaineiden kallistumista sekä toimitusketjujen häiriöitä. Myös kuljetuksiin ja logistiikkaan liittyvät viivästyksiset lisääntyivät, mikä näkyi palveluiden toimitusaikojen hidastumisena. Yritysten kommentteissa geopoliittinen epävarmuus ja öljyn hinnan nousu nousivat

keskeisiksi kustannusriskeiksi, joilla nähdään olevan viiveellä vaikutusta myös kuluttajahintoihin.

Euroalueen talousluvut vaisumpia

Euroalueella talousdata oli selvästi vaisumpaa. Talousluottamusta mittaava Economic Sentiment Indicator laski maaliskuussa 96,6 pisteeseen jääden odotuksista ja pudoten selvästi helmikuun tasolta. Heikkeneminen oli laaja-alaista ja johtui erityisesti kuluttajaluottamuksen laskusta sekä inflaatio-odotusten selvästä noususta. Inflaatiopelot voimistuvat Lähi-idän jännitteiden seurauksena, mikä heijastui kuluttajien halukkuuden vähenemiseen tehdä suuria hankintoja. Yrityspuolella palvelusektori pysyi vielä vakaana, mutta vähittäiskaupan ja teollisuuden näkymät olivat selvästi varovaisemmat.

Euroalueen inflaatio kiihtyi maaliskuussa ja yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi nousi 2,5 prosenttiin vuodentakaisesta, kun helmikuun lukema oli 1,9 prosenttia. Vaikka inflaatio jäi hieman ennusteita matalammaksi, se nousi selvästi Euroopan keskuspankin tavoitetason yläpuolelle energian hintojen noustessa 4,9 prosenttia. Pohjainflaatio hidastui 2,3 prosenttiin, mikä osoittaa hintapaineiden maltillistuvan muiden komponenttien osalta. Markkinoiden kannalta kokonaiskuva on ristiriitainen. Energian hinnannousun inflaatiopiikki lisää epävarmuutta rahapolitiikan ajoituksesta, vaikka laajemmin tarkasteltuna hintakehitys näyttäisi jopa hieman rauhoittuvan.



Inflaatio kiihtyi euroalueen suurissa maissa. Saksassa inflaatio kiihtyi maaliskuussa 2,8 prosenttiin helmikuun 2,0 prosentista, mikä oli yksi keskeisistä syistä koko euroalueen inflaatioluvun nousuun. Ranskassa inflaatio nousi 1,9 prosenttiin (edellinen 1,1 prosenttia), kun taas Espanjassa vauhti kiihtyi 3,3 prosenttiin (edellinen 2,5 prosenttia). Sen sijaan Italiassa inflaatio pysyi poikkeuksellisen

maltillisena 1,5 prosentissa, eikä muutosta edelliskuukaudesta nähty.

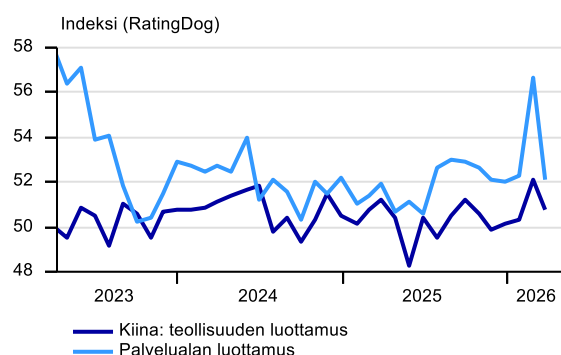
Saksassa talouskehitys jatkui vaatimattomana kulutuksen osalta helmikuussa. Vähittäismyynti supistui 0,6 prosenttia edelliskuukaudesta, kun markkinoilla odotettiin 0,2 prosentin kasvua. Laskua veti erityisesti elintarvikemyynti, mikä kertoo kotitalouksien varovaisuudesta edelleen kohonneen hintatason ympäristössä. Vuositasolla vähittäiskauppa kasvoi edelleen 0,7 prosenttia.

Kiinalaisyritysten näkymät varovaisen myönteiset

Kiinan talousnäkymät vahvistuivat maaliskuussa maltillisesti, mutta elpyminen on yhä epätasaista. Viralliset NBS:n julkaisemat indeksit viittasivat tuotannollisen aktiviteetin selkeään piristymiseen, kun teollisuuden ostopääällikköindeksi nousi 50,4 pisteeseen ja palasi takaisin kasvun puolelle kahden supistumiskuukauden jälkeen. Myös yhdistetty ostopääällikköindeksi kohosi 50,5 pisteeseen, mikä kertoo aktiviteetin laajasta elpymisestä teollisuudessa ja palveluissa kevätjuhlien jälkeisen normalisoitumisen myötä. Kasvua tukivat erityisesti tuotanto, uudet tilaukset ja vientikysynnän vahvistuminen, joskin työllisyys säilyi teollisuudessa edelleen heikkona.

Yksityiset RatingDog indeksit antoivat varovaisemman kuvan. Teollisuuden ostopääällikköindeksi laski 50,8 pisteeseen, jääden odotuksista, ja palvelusektorin indeksi puolestaan painui 52,1 pisteeseen helmikuun poikkeuksellisen korkean lukeman jälkeen. Molemmilla sektoreilla kasvu jatkui, mutta aiempaa hitaammin, ja erityisesti uusien tilausten sekä kansainvälisen kysynnän kehitys viileni. Samalla kustannuspaineet voimistuivat. Sekä virallisissa että yksityisissä kyselyissä tuotantopanosten ja myyntihintojen nousu kiihtyi monen vuoden

huipputasoille energian ja raaka aineiden kallistumisen seurauksena.



Kokonaisuutena Kiinan talous jatkaa kohtuullista kasvuaan, mutta elpymisessä on edelleen myös hauraampia kohtia. Viralliset indikaattorit korostavat politiikkatuen ja tuotannon normalisoitumisen vaikutusta, kun taas yksityiset kyselyt nostavat esiin kysynnän epätasaaisuuden, kustannuspaineet ja työmarkkinoiden haasteet. Sijoittajien näkökulmasta Kiinan näkymät ovat varovaisen myönteiset, mutta eivät vielä viittaa voimakkaaseen tai laajalaaiseen kasvun kiihtymiseen lyhyellä aikavälillä.

Alkaneen viikon talousluvut

Tiistaina Yhdysvalloissa julkaistaan kestokulutushyödykkeiden tilaukset. Keskiviikkona katseet ovat Saksassa tehdastilauksissa, euroalueen vähittäismyyntissä sekä Yhdysvalloissa Fedin maaliskuun korkokokouksen pöytäkirjassa. Torstaina Yhdysvalloista saadaan Fedin seuraama PCE inflaatiomittari sekä tiedot työttömyyskorvaushakemuksista, kotitalouksien tuloista ja kulutuksesta. Perjantaina Kiinasta saadaan inflaatioluvut sekä Yhdysvalloista CPI-inflaatio, kuluttajaluottamus ja tehdastilaukset.

Ville Korhonen, sijoitusstrategi

Tuloskausi käynnistyy

Miten Iranin sota on vaikuttanut yritysten kasvuun, kannattavuuteen ja tulevaisuuden näkymiin? Tästä saadaan pian tarkempaa tietoa, kun ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi käynnistyy. Tuloskasvun odotetaan olleen vahvaa Yhdysvalloissa, kun taas Eurooppaan ennustetaan maltillisempaa kasvua. Loppuvuoden osalta tulosenusteet ovat varsin korkealla.

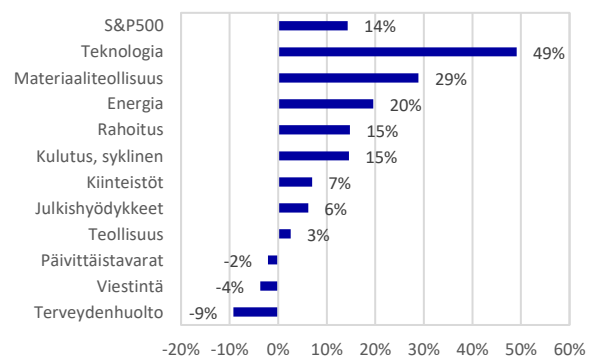
Yhdysvalloissa vahvaa tuloskasvua

Ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi alkaa Yhdysvalloissa jo tällä viikolla Delta Airlinesin ja Blackrockin johdolla. Julkaisutahti kiihtyy ensi viikolla, kun suuret pankit julkistavat osavuositaksuksensa. Teknojättien vuoro koittaa pääosin vappuviikolla.

Tammi-maaliskuun tuloskaudesta viimeinen kolmannes ajoittuu Iranin sodan alkamisen jälkeiseen aikaan, jolloin energia- ja kuljetuskustannukset ovat olleet selvästi alkuvuotta korkeammalla. Sodan vaikutukset näkyvät siis raportointikaudella vain osittain.

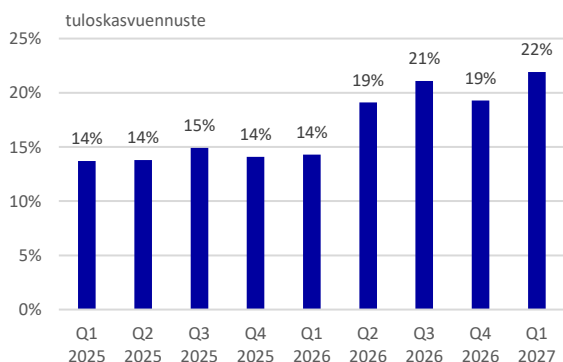
Tuloskaudesta odotetaankin jälleen vahvaa. S&P 500 -indeksin yhtiöiden tulosten ennakoidaan kasvaneen noin 14 prosenttia edellisestä vuodesta. Kasvuvauhti olisi siten viime vuoden tasolla. Voimakkainta tuloskasvua odotetaan it-sektorilta, jolle ennustetaan lähes 50 prosentin tulospaarannusta. Toimialan hurjan kasvun takana ovat puolijohdeyhtiöt, joiden tulospotin odotetaan kaksinkertaistuvan. Muiden teknologiayhtiöiden tuloskasvun odotetaan jäävän 20 prosenttiin. Vahvaa tuloskasvua odotetaan myös materiaaliteollisuuden yrityksiltä teräsyhtiöiden ja kultakaivosyhtiöiden ansiosta. Öljyn ja kaasun hintojen voimakas nousu on puolestaan nostanut energiasektorin tuloskasvuennusteen alkuvuonna ennakoidusta parista prosentista noin 20 prosenttiin. Useimmille muille toimialoille odotetaan tavanomaisempaa tuloskasvua. Terveystuotosektorin tulospotin ennakoidaan supistuvan peräti yhdeksän prosenttia, mutta tätä selittää

osittain lääkeyhtiö Merckin tekemä kertaluontoinen alaskirjaus.



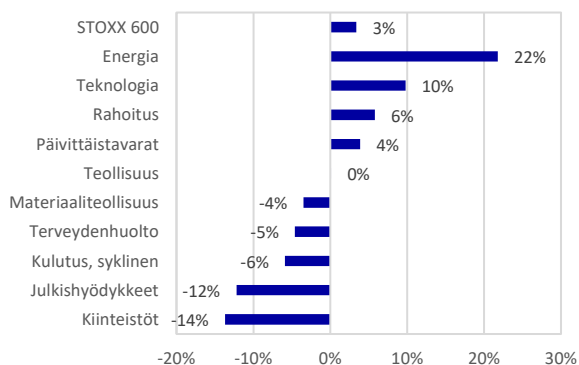
Odotamme amerikkalaisten yritysten yltävän tulosennusteisiin, mutta niiden merkittävä ylittäminen ei liene todennäköistä. Tulospotin julkistuksen jälkeisiin markkinareaktioihin vaikuttaa toteutuneiden lukujen lisäksi myös yritysten ohjeistus tulevasta. Tällä hetkellä tulosenusteet ovat loppuvuoden osalta varsin korkealla, noin 20 prosentissa. Päästääkö tähän, jos Iranin sota pitkittyy? Ennusteleikkaukset ovat mahdollisia, mutta tällä haavaa odotamme koko vuoden tuloskasvun yltävän silti hyvään kaksinumeroiseen vauhtiin. Yhdysvaltain talouskasvu kärsinee monia muita maita vähemmän sodan mahdollisesta jatkumisesta, koska Yhdysvallat on nettomääräisesti energiaomavarainen. Lisäksi Yhdysvaltain pörssiä hallitsevien teknologiayhtiöiden

voi odottaa kärsivän keskiarvoa vähemmän energiakustannusten noususta.



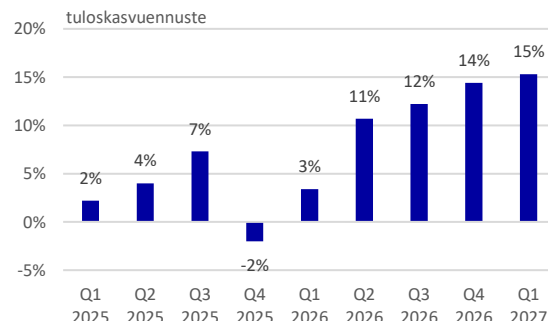
Euroopassa pientä tulokasvua

Euroopassa ensimmäisen vuosineljänneksen tulokasvun odotetaan jäävän jälleen Yhdysvaltoja vaisummaksi noin kolmeen prosenttiin. Voimakainta yli 20 prosentin tulokasvua odotetaan energiasektorilta. Teknologia-yritysten tulokasvun odotetaan yltävän 10 prosenttiin ja rahoitussektorille odotetaan vakaata kuuden prosentin tulokasvua. Muiden toimialojen tulokasvuennusteet ovat sen sijaan vaisuja tai suorastaan heikkoja.



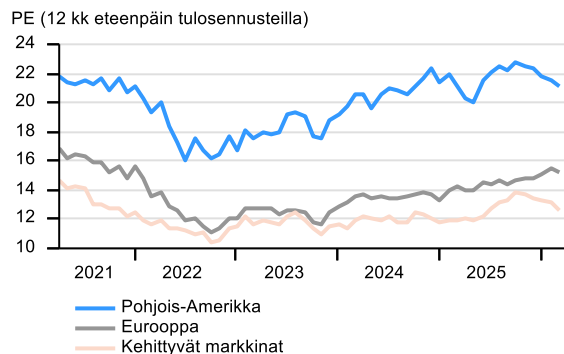
Eurooppalaisten yritysten tulokasvun odotetaan kiihtyvän kaksinumeroiseksi tulevina kvartaaleina. Energian hinnan nousun myötä Euroopan talouskasvu uhkaa kuitenkin jäädä odotettua

hitaammaksi, mikä voi painaa myös yritysten tulokasvua. Tulostulostusten yhteydessä onkin mielenkiintoista kuulla, miten yritykset kommentoivat Iranin sodan vaikutuksia ja millaisia sopeutumistoi-
mia on käynnistetty.



Arvostuskertoimet laskeneet

Maaliskuun kurssilaskun myötä osakkeiden arvostuskertoimet ovat laskeneet maltillisemmalle tasolle sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Alkuvuoden arvostustasoon liittyvät huolet ovat siten helpottaneet, ja odotettuun tulokasvuun suhteutettuna arvostustaso on jopa houkutteleva. Mikäli energiemarkkinat normalisoituvat kuukauden sisällä, kriisin vaikutukset talouskasvuun ja tuloksiin jäävät vähäisiksi. Kriisin pitkittyminen johtaisi sen sijaan ennusteiden leikkauksiin.

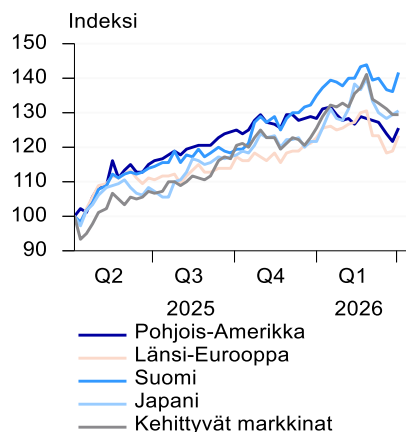


Hertta Alava, sijoitusstrategi

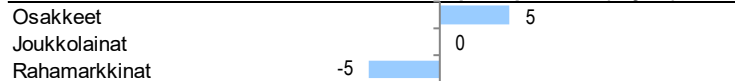
Osakemarkkinat ylipainossa

Iranin sota painoi markkinatunnelmia maaliskuussa. Energian hinnan nousu kiihdyttää inflaatiota ja jarruttaa kasvua, mutta mikäli tilanne ei jatku useita kuukausia, vaikutukset jäävät rajallisiksi. Tulosennusteet ovat yhä korkealla ja osakkeiden arvostuskertoimet ovat laskeneet aiempaa houkuttelevammille tasoille. Pidämme osakkeet ylipainossa sijoitussuosituksissamme.

Osakemarkkinoiden tuottoja



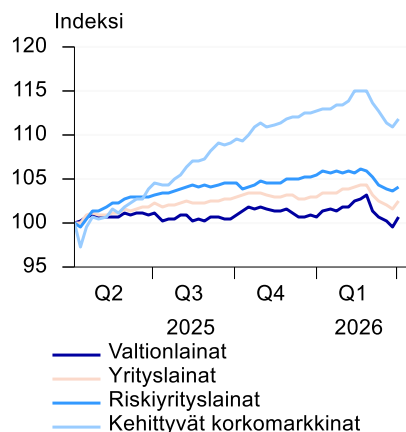
Suositus suhteessa peruspainoon (%-yks.)



Alueet peruspainossa

Pidämme kaikki alueet peruspainossa. Energian hinnan nousu on suurempi haaste Euroopalle ja Aasialle kuin Yhdysvalloille, mutta mikäli Iranin sota ei pitkity, niiden alhaisempi arvostustaso ja kiihtyvä tuloskasvu houkuttavat. Kriisin jatkuessa Yhdysvaltain suuret yhtiöt voivat näyttäytyä vakaampina sijoituskohteina.

Joukkolainojen tuottoja



Osakemarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	P/E	Tulos-kasvu 12kk E	Tuotto, 3kk
Pohjois-Amerikka	Peruspaino	50 %	50 %	20	18 %	-3 %
Länsi-Eurooppa	Peruspaino	15 %	15 %	14	13 %	0 %
Suomi	Peruspaino	15 %	15 %	16	26 %	4 %
Japani	Peruspaino	5 %	5 %	16	11 %	4 %
Kehittyvät markkinat	Peruspaino	15 %	15 %	12	31 %	2 %

Joukkolainat peruspainossa

Pidämme kaikki joukkolainaluokat peruspainossa ja rahamarkkinat alipainossa. Valtionlainojen ja yrityslainojen tuotto-odotukset ovat lähellä toisiaan luottoriskimarginaalien kaventumisen myötä.

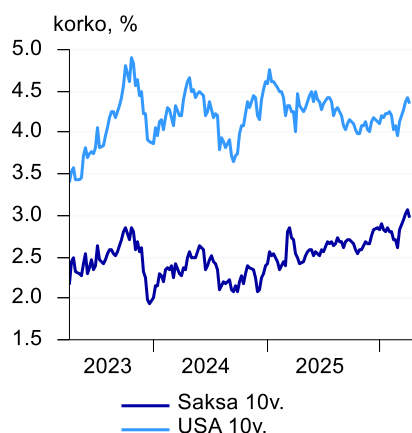
Joukkolainamarkkinat	Suositus	Peruspaino	Suositus	Korko, %	Tuotto, 3kk	Tuotto, 12kk
Valtionlainat	Peruspaino	30 %	30 %	3,55	-0,3 %	0,7 %
Yrityslainat*	Peruspaino	50 %	50 %	3,85	-0,6 %	2,4 %
Riskiyrityslainat	Peruspaino	20 %	20 %	7,12	-1,4 %	4,1 %
Kehittyvät korkomarkkinat	Peruspaino	0 %	0 %	7,24	-1,0 %	11,9 %

*euroalue

Antti Saari, päästrategi

Korko- ja valuuttamarkkinat

Valtionlainakorot



Ohjauskorot

	Korko, %	Seuraava kokous	Nordean ennuste, 30.6.2026
EKP talletuskorko	2,00	30.4.2026	2,00
Fed	3,75	29.4.2026	3,75

Markkinakorot

	Korko, %	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.	Nordean ennuste, 30.6.2026
euribor 3kk	2,10	7	-25	2,10
euribor 12kk	2,80	55	49	
Saksa 2v	2,08	0	26	2,30
Saksa 10v	2,97	12	43	2,90
USA 2v	3,86	39	17	3,80
USA 10v	4,34	17	32	4,30

Yrityslainat

	Korko, %	Marginaali, korkop.	Koron muutos, 3 kk, korkop.	Marginaalin muutos, 3 kk, korkop.
Yrityslainat, euroalue	3,85	103	38	14
Yrityslainat, USA	5,50	97	22	7
Riskiyrityslainat, kansainväliset	6,48	381	95	64

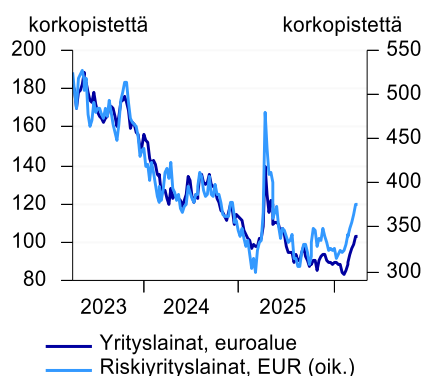
Luottoriskijohdannaiset

	Marginaali, korkop.	Muutos 3 kk, korkop.	Muutos 1 v, korkop.
Itraxx Main	65	15	-12
Itraxx Crossover	326	84	-60

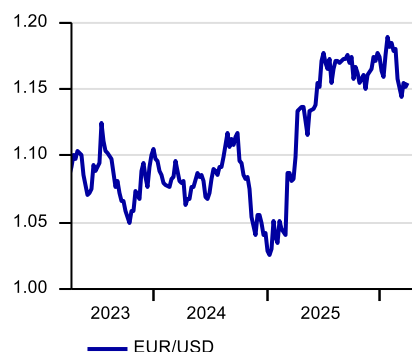
Valuutat ja raaka-aineet

	Nyt	Muutos 3kk	Muutos 1v.	Nordean ennuste, 30.6.2026
EUR/USD	1,15	-0,02	0,06	1,18
EUR/SEK	10,87	0,10	-0,19	10,60
Öljy, Brent, USD	109,77	49,07	44,19	
Kulta, USD/unssi	4663	184	1619	

Luottoriskimarginaalit



EUR/USD-valuuttakurssi



Sijoitusstrategiasta vastaavat

Antti Saari

Päästrategi, Suomi

Erik Bruce

Päästrategi, Norja

Josephine Cetti

Päästrategi, Tanska

Ville Korhonen

Korkostrategi

Hertta Alava

Senioristrategi

Joachim Bernhardsen

Päästrategi

Karl Larsson

Senioristrategi

Vastuuvarama ja juridisten tietojen antaminen

Vastuuvarama

Nordea antaa pienille ja keskisuurille yrityksille neuvoja koskien sijoitusstrategiaa ja konkreettisia, yleisluontoisia sijoitusehdotuksia. Nämä neuvot sisältävät suosituksia omaisuuslajihajautuksesta sekä konkreettisia sijoituksia kansallisiin, pohjoismaisiin ja kansainvälisiin osakkeisiin ja joukkolainoihin sekä vastaaviin arvopapereihin. Näitä neuvoja tarjoaa Nordea Investment Center (IC).

Tämän julkaisun tai raportin ovat laatineet: Nordea Bank Oyj ja sen sivuliikkeet Tanskassa, Ruotsissa ja Norjassa (Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge) (jäljempänä yhdessä "Nordea-yksiköt"), Nordea Investment Center (IC) -yksikkönsä välityksellä. Nordea-yksiköitä valvoo Euroopan keskuspankki (EKP) ja kunkin Nordea-yksikön kotimaan kansallinen finanssivalvontaviranomainen.

Tämän julkaisun tai raportin tarkoitus on ainoastaan tarjota yleistä ja alustavaa tietoa sijoittajille, eikä sitä tule sellaisenaan käyttää sijoituspäätösten perustana. Nordea IC on laatinut tämän julkaisun tai raportin yleisesti tiedoksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille se on jaettu. Julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu tiettyjä arvopapereita tai sijoitusstrategioita koskeviksi henkilökohtaisiksi sijoitusneuvoiksi, eikä se ota huomioon kenenkään yksittäisen sijoittajan henkilökohtaista taloudellista tilannetta, olemassa olevia omistuksia tai vastuita, sijoituskokemusta tai -tietämystä, sijoitustavoitetta tai -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä. Sijoittajan tulee itse varmistua siitä, että sijoitus soveltuu hänen taloudelliseen tilanteeseensa, verotuskohteluunsa ja sijoitustavoitteisiinsa. Sijoittaja vastaa kaikista sijoituspäätöksistään liittyvistä tappioista.

On suositeltavaa, että sijoittaja ottaa yhteyttä taloudelliseen neuvonantajansa ennen kuin tekee sijoituspäätöksiä tässä julkaisussa tai raportissa esitettyjen tietojen perusteella.

Tämän julkaisun tai raportin tietoja ei tule pitää sijoituspäätöksen veroseuraamuksia koskevana neuvontana. Kunkin sijoittajan tulee itse arvioida sijoitus-päätöstensä veroseuraamukset sekä muut taloudelliset hyödyt tai haitat.

Jakelua koskevat rajoitukset

Tässä julkaisussa tai raportissa mainituilla arvopapereilla ei välttämättä voi käydä kauppaa kaikilla lainkäyttöalueilla. Tätä julkaisua tai raporttia ei ole tarkoitettu eikä sitä saa jakaa Yhdysvalloissa eikä yhdysvaltalaisille yksityishenkilöille.

Mikäli tätä julkaisua tai raporttia jaetaan Singaporessa, se on tarkoitettu ainoastaan Singaporessa toimiville akkreditoiduille sijoittajille, asiantuntijasijoittajille tai institutionaalisille sijoittajille ja sitä saa jakaa ainoastaan heille. Nämä sijoittajat voivat ottaa yhteyttä Nordea Bankin Singaporen konttoriin, jonka osoite on 138 Market Street #09-03 CapitaGreen, Singapore 048946. Tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank S.A., Singapore Branch, jota valvoo Monetary Authority of Singapore.

Luxemburgissa tämän julkaisun tai raportin jakelijana voi toimia Nordea Bank Luxembourg S.A., 562, rue de Neudorf, L-222Luxembourg, jota valvoo Com-mission de Surveillance du Secteur Financier.

Isossa-Britanniassa tätä julkaisua tai raporttia voi jakaa institutionaalisille sijoittajille Nordea Bank Abp London Branch, 6th Floor, 5 Aldermanbury Square, London, EC2V 7AZ, jonka toimiluvan on antanut Euroopan Keskuspankki (EKP) ja jota valvovat rajoitetusti Ison-Britannian Financial Conduct Authority ja Prudential Regulation Authority. Financial Conduct Authorityn ja Prudential Regulation Authorityn sääntelyn laajuutta koskevat yksityiskohdat ovat pyynnöstä saatavissa Nordeasta.

Tätä julkaisua tai raporttia tai sen osaa ei saa monistaa, kopioida tai muuten jäljentää siihen soveltuvien tekijänoikeuslakien mukaisesti.

Nordea Bank Oyj

Satamaradankatu 5, Helsinki
FI-00020 Nordea
Suomi
Y-tunnus 2858394-9
Kotipaikka Helsinki

Nordea Danmark, filial af Nordea Bank Abp, Finland

Grønlandsvej 10,
2300 København S
Denmark
FO-nr. 2858394-9
Copenhagen

Nordea Bank Abp, filial i Sverige

Smålandsgatan 17
SE-105 71 Stockholm
Sweden
Org.nr. 516411-1683
Stockholm

Nordea Bank Abp, filial i Norge

Essendrops gate 7
PO box 1166 Sentrum
0107 Oslo
Reg.no.920058817 MVA
(Foretaksregisteret)

Nordea Bank S.A.

562 Rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg
Luxembourg
Reg.No. B 14157
Luxembourg

Nordea Bank S.A., Luxembourg, Zweigniederlassung Zürich

Mainaustrasse 21–23
CH-8034 Zürich
Switzerland
Reg.No. CH – 0520.9.001.063-7
Zürich

Nordea Bank S.A., Singapore Branch

138 Market Street
#09-03 CapitaGreen
Singapore 048946
Company Reg. No. T13FC0044L